

# TRŽIŠTE NOVCA I TRŽIŠTE KAPITALA

Vera Subić\*

**Sažetak:** Uloga finansijskog sektora je od velikog značaja za svaku zemlju. Postojanje finansijskog tržišta je osnov za kreiranje i razmenu finansijskih instrumenata. Dva najvažnija segmenta finansijskog tržišta, u zavisnosti od roka dospeća finansijskih instrumenata, su tržište novca i tržište kapitala.

**Gljučne reči:** finansijsko tržište, tržište novca, tržište kapitala

**Abstract:** The role of the financial sector in all countries is of paramount importance. Existence of a financial market is very important for creation and exchange of financial instruments. Financial market can be classified by the maturity of the claims on money market and capital market.

**Key words:** financial market, money market, capital market.

## Uvod

Finansijski sistem je sastavni deo privrednog sistema i predstavlja ključni činilac razvoja i prosperiteta nacionalne privrede. Razvoj i funkcionisanje finansijskog sistema zavisi od društveno-političkog sistema u zemlji, karaktera vlasništva, stepena privredne razvijenosti itd. Njegova najznačajnija uloga je u povezivanju različitih učesnika privrednog života i transfer sredstava između njih. Finansijsko tržište definišemo kao organizovani prostor na kome se nude i traže novčana sredstva (iskazana u novcu, kapitalu i devizama) i formira njihova cena. To je organizovani prostor sa svim elementima neophodnim za njegovo funkcionisanje (vreme, uzanse i pravila kupoprodaje) na kome se susreću ponuda i tražnja finansijskih sredstava. Finansijsko tržište se sastoji iz više segmenata koji su neophodni za njegovo funkcionisanje. Najvažniji segmenti finansijskog tržišta su: tržište novca i tržište kapitala (devizno tržište i tržište finansijskih derivata). Tržište novca i tržište kapitala imaju veliki značaj za funkcionisanje nacionalne privrede i ostvarenje mera ekonomske politike.

## Tržište novca

Novčano tržište je deo finansijskog tržišta na kome se trguje žirlnim novcem, kratkoročnim hartijama od vredosti, kratkoročnim kreditima, depozitima, menicama i ostalim novčanim surogatima<sup>1</sup>. Na ovom tržištu je definisan prostor za trgovanje, vreme trgovanja i uslovi obavljanja finansijskih transakcija. Putem novčanog tržišta učesnici obezbeđuju uslove za održavanje likvidnosti, zadovoljavaju tražnju za novčanim sredstvima i ostvaruju prihode uz minimalni mogući stepen rizika. Novčano tržište u sebi objedinjava sledeća specijalizovana tržišta<sup>2</sup>:

- Tržište žiralnog novca, na kome se vrši kupovina i prodaja žiralnog novca;
- Eskontno tržište, na kome se trguje komercijalni, eskontnim i reeskontnim menicama i upravlja se sa meničnim portfeljom;

\* Vera Subić, saradnik u nastavi, Visoka poslovna škola strukovnih studija, Novi Sad

<sup>1</sup> Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2003) *Finansijsko tržište, berze i brokeri (savremeni finansijski trendovi)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakultet

<sup>2</sup> Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2003) *Finansijsko tržište, berze i brokeri (savremeni finansijski trendovi)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakultet

- Lombardno tržište, na kome se trguje hartijama od vrednosti, lombardnim materijalom i upravlja se lombardnim portfeljom;
- Kreditno-depozitno tržište, na kome se trguje kratkoročnim kreditima i depozitima;
- Bezgotovinsko primarno i sekundarno tržište, na kojim se trguje kratkoročnim hartijama od vrednosti, pri čemu se na primarnom tržištu vrši emisija i prva prodaja hartija od vrednosti dok se na sekundarnom tržištu obavlja svaka dalja prodaja;
- Gotovinsko tržište monetarnog zlata i drugih plemenitih metala, na kome se trguje monetarnim rezervama u zlatu i plemenitim metalima.

Neophodno je praviti razliku između novčanog tržišta i tržišta novca. Novčano tržište je širi pojam i obuhvata sva navedena specijalizovana tržišta na kojima se obavlja mnoštvo različitih aktivnosti, to jest obuhvata ukupne novčane transakcije jedne nacionalne ekonomije. Pojam tržišta novca je uži, jer je ono specijalizovano tržište u okviru novčanog tržišta. Pod pojmom tržišta novca podrazumevamo određeni prostor, vreme, i pravila gde se organizovano susreću ponuda i tražnja kratkoročnih finansijskih instrumenata: kratkoročnih hartija od vrednosti i žiralni novac. Na njemu se vrši kupoprodaja finansijskih instrumenata čiji je rok dospeća kraći od jedne godine. Na tržištu novca formira se kratkoročna kamatna stopa, koja je indikator cene koštanja novca i kredita.

Ponudu na ovom tržištu čini višak novčanih sredstava javnog sektora, privrede, stanovništva i ino-sektora. Tražnju, takođe, čine navedeni sektori. Trgovina žiralnim novcem se obavlja preko brokera i dilera. Tržište novca omogućava transfer slobodnih novčanih sredstava i njihovu racionalnu alokaciju.

Funkcionisanje i organizacije tržišta novca je različita između zemalja. Razlikujemo:

- Institucionalizovano,
- Neinstitucionalizovano i
- Mešovito tržište novca.

U najvećem broju zemalja, tržište novca predstavlja određeni prostor, vreme i pravila gde se organizovano susreću ponuda i tražnja kratkoročnih finansijskih instrumenata. Reč je o institucionalizovanom tržištu novca koje ubrzava i olakšava trgovanje i smanjuje troškove. U ovom slučaju tržište je samostalna institucija. Institucionalizovano tržište podrazumeva da postoji berza novca, kao finansijska organizacija u svojstvu posrednika gde se susreću ponuda i tražnja. Naziva se i centralizovanim tržištem novca jer podrazumeva da se sve odvija na jednom mestu što doprinosi efikasnosti, sigurnosti, snižavanju troškova itd. Neinstitucionalizovano tržište novca ne podrazumeva postojanje posebne institucije pomoću koje se organizovano susreću ponuda i tražnja (tada je poseban organizacioni deo u okviru berze hartija od vrednosti). Veći je rizik na ovakvom tržištu novca. Mešovito tržište novca je neinstitucionalnog karaktera i ima elemente prethodna dva tržišta. Postoji centralizacija i kontrola od strane centralne banke.

Najvažniji ciljevi tržišta novca su<sup>3</sup>:

- Održavanje optimalne likvidnosti banaka i privrede. Ostvaruje se putem kratkoročnih kredita i kupovine i prodaje kratkoročnih hartija od vrednosti;
  - Zadovoljenje tražnje za sredstvima. Omogućava pribavljanje potrebnih novčanih sredstava;
  - Ostvarivanje dopunskih prihoda učesnika. Višak se plasira na tržište i ostvaruju se prihodi.
- Osnovni zadatak tržišta novca je da omogući tražiocu sredstava da do njih u što kraćem roku dođe.

Tržište novca može biti *primarno i sekundarno*. Primarno tržište novca je tržište na kojem se vrši emisija i prva prodaja hartija od vrednosti. Na ovom tržištu učestvuju centralna banka, poslovne banke i druge finansijske institucije. Na sekundarnom tržištu se vrši svaka dalja kupoprodaja emitovanih hartija od

<sup>3</sup> Čurčić dr Uroš, (2002) *Finansijsko tržište-Tržište novca, kapitala, deviza i derivata*, Beograd, Viša poslovna škola

vrednosti. Na sekundarnom tržištu se javljaju vlasnici hartija od vrednosti i investitori, odnosno vlasnici novčanih sredstava.

Specifičnosti tržišta novca su<sup>4</sup>: 1) jasna i jednoobrazna pravila, 2) jedinstven način poslovanja, 3) internacionalnost – pridržavanje pravila koja su međunarodno prihvaćena, 4) tržišno, fer i konkurentno ponašanje svih učesnika, 5) visoka efikasnost, tačnost, preciznost i korektnost u obavljanju promptnih poslova, 6) visoka finansijska disciplina, koja je posledica vrlo strogih i oštrih sankcija za prekršioce propisanih pravila rada i ponašanja, 7) korišćenje najsavremenije informativne i telekomunikacione tehnologije, koja omogućava izuzetno visoku operativnu efikasnost ovog segmenta finansijskog tržišta, 8) racionalnost i ažurnost učesnika, koja se ogleda u velikoj brzini pružanja usluga i vrlo niskim cenama usluga.

Osnovne karakteristike tržišta novca su:

- veliki broj učesnika;
- veliki broj finansijskih posrednika;
- veliki broj finansijskih instrumenata;
- prisustvo državne kontrole i intervencije.

Velik je broj učesnika na tržištu novca i mnogi od njih se javljaju istovremeno u više uloga. Najznačajniji su centralna banka, poslovne banke, finasijske institucije (investicione kompanije posebno investicioni fondovi tržišta novca, brokerske i dilerske firme, finasijske kompanije, osiguravajuća društva, penzioni fondovi), država, preduzeća i pojedinci. U većini zemalja na tržištu novca kao najvažniji učesnici se javljaju: centralna banka, poslovne banke, specijalizovani posrednici i različite finansijske organizacije, ali i država i preduzeća i druga pravna lica. Većina učesnika koji ne pripadaju finansijskom sektoru ne mogu direktno poslovati na tržištu novca, pa to čine preko poslovnih banaka, posrednika i drugih finansijskih organizacija.

Centralna banka je aktivan učesnik na ovom tržištu. Definiše pravila igre i predlaže zakonske propise za njegovu regulaciju. Putem tržišta novca vrši operacije na otvorenom tržištu kupovinom i prodajom hartija od vrednosti. Na ovaj način obavlja jednu od njenih najvažnijih aktivnosti - kontrolu ponude novca. Putem mera kreditno monetarne politike može uticati na ponudu i tražnju i visinu kamatnih stopa. Centralna banka je osnivač, organizator, regulator i kontrolor svih poslovnih aktivnosti na tržištu novca. Određuje:

- cenu novca izražene putem eskontne i diskontne stope;
- obim ponude izražene putem novčanih kontigenata;
- obim tražnje izražene putem obavezne rezerve;
- obim javnog duga izraženog putem kupovine ili prodaje hartija od vrednosti.

Centralna banka je osnivač, organizator, regulator i kontrolor poslovnih aktivnostina tržištu novca.

Poslovna banka se na tržištu novca može javiti kao investitor, emitent i trgovac hartijama od vrednosti. U poslovne odnose ove banke stupaju sa centralnom bankom i međusobno. Takođe, poslovne banke nastoje da u portfelju imaju državne hartije od vrednosti, pre svega zbog sigurnosti ulaganja i likvidnosti. U SAD, ove banke drže veliki procenat hartija od vrednosti Trezora. Poslovne banke emituju različite hartije od vrednosti (depozitne certifikate, bankarske akcepte itd.) na tržištu novca, prodajući ih zainteresovanim investitorima. Aktivno učestvuju u trgovini hartijama od vrednosti i to čine za svoj ili za račun klijenata. U SAD, ne trguju sve poslovne banke na sekundarnom tržištu, već to čine samo najveće (Citibank, Bank of America, Chemical Bank). Posluju sa centralnom bankom i sa drugim poslovnim bankama ili specijalizovanim finasijskim institucijama. Da bi poslovna banka mogla da učestvuje na tržištu novca, mora da ispuni sledeće uslove<sup>5</sup>:

1. da ima tekući račun, čije je stanje uvek dostupno centralnoj banci;

<sup>4</sup> Ristić dr Života, (1990) *Tržište kapital-teorija o praksa*, Beograd, Čigoja štampa

<sup>5</sup> Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2003) *Finasijsko tržište, berze i brokeri (savremeni finasijski trendovi)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakulte

2. da je u poslovnom odnosu sa centralnom bankom preko izdvajanja obavezne rezerve i preko ostalih instrumenata monetarno-kreditne politike;
3. da ima svojstvo pravnog lica (samostalna institucija);
4. da ima posebnu službu putem koje može nastupati na tržištu novca i stručni kadar.

Neophodni uslovi se razlikuju po zemljama i ukoliko su suviše rigorozni, banke mogu organizovati neinstitucionalizovana međubankarska tržišta novca. Dakle, poslovne banke na tržištu novca se mogu naći i na strani ponude i na strani tražnje novčanih sredstava. Takođe, one obavljaju finansijske transakcije na tržištu novca za svoje klijente (preduzeća) koji nisu članovi institucionalizovanog tržišta novca.

*Specijalizovani posrednici* i druge finansijske organizacije koje se javaju na tržištu novca moraju imati posebno ovlašćenje od centralne banke za obavljanje poslova na ovom tržištu. Možemo ih podeliti u dve grupe: institucije koje obavljaju poslove u svoje ime i za svoj račun-dileri i one koje obavljaju poslove u tuđe ime i na tuđ račun-brokeri. Pružaju usluge onim subjektima koji nemaju pristup tržištu novca.

Druge finansijske institucije su investicione banke, finansijske kompanije, osiguravajuća društva, penzioni fondovi, investicione kompanije itd. Investicione banke su potpisnici emisija hartija od vrednosti na tržištu novca, ali mogu klijentima pružati i usluge istraživanja i savetovanja. Finansijske kompanije prikupljaju sredstva emisijom hartija od vrednosti, najčešće komercijalnih zapisa, i investiraju u druge hartije od vrednosti. Osiguravajuće kompanije i penzioni fondovi su institucionalni investitori koji velika novčana sredstva investiraju u hartije od vrednosti tržišta novca. Investicione kompanije emisijom hartija od vrednosti prikupljaju novčana sredstva, grupišu ih i plasiraju hartije od vrednosti drugih emitenata. Omogućavaju pojedincu pristup tržištu novca.

Aktivnu ulogu ima i *država* koja prikuplja novčana sredstva preko tržišta novca, i nikad se ne javlja kao davalac novca. Na primer, Ministarstvo finansija SAD je najveći dužnik tržišta novca na svetu. Izdaje hartije Trezora i druge hartije od vrednosti. Uloga države je posebno značajna jer ona nije samo učesnik kao ostali subjekti, već putem zakonskih propisa utiče na funkcionisanje tržišta novca.

*Preduzeća* su u visokorazvijenim zemljama veoma aktivna na tržištu novca gde investiraju u hartije od vrednosti, ali i emituju iste. Ulažu višak novčanih sredstava i kupuju hartije od vrednosti drugih emitenata. Emitujući kratkoročne hartije od vrednosti prikupljaju novčana sredstva neophodna za poslovanje.

Tržište novca doprinosi ostvarivanju sledećih ciljeva nacionalne ekonomije<sup>6</sup>:

- nesmetano obavljanje društvenih i privrednih aktivnosti,
- održavanje likvidnosti privrednih subjekata,
- održavanje makroekonomske stabilnosti,
- obezbeđenje dopunskih prihoda učesnicima na finansijskom tržištu,
- finansiranje državnog budžeta,
- efikasno funkcionisanje finansijskog sistema,
- zaštitu od različitih finansijskih rizika.

Putem tržišta novca se sem likvidnosti privrednih subjekata, ostvaruje i brža cirkulacija finansijskih sredstava, monetarna, kreditna i devizna politika.

Većina vodećih tržišta novca u svetu ima dilerski način trgovanja, a centralnu ulogu ima tzv. banka tržišta novca (money market bank). Ona je berzanski posrednik koji poseduje informacije i komunicira sa svim učesnicima. U našoj zemlji institucionalno tržište novca je Beogradska berza, ali postoje i Tržište novca A.D. i Beogradski eskontni centar (BEC) koji su registrovani kao berzanski posrednici iako obavljaju funkciju

<sup>6</sup> Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2003) *Finansijsko tržište, berze i brokeri (savremeni finansijski trendovi)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakultete

banke tržišta novca, tj. predstavljaju najvažnije dilerske trgovce kratkoročnim finansijskim instrumentima kod nas.

## Tržište kapitala

Tržište kapitala je mesto na kojem se susreću ponuda i tražnja za kapitalom, odnosno za dugoročnim finansijskim instrumentima. To je institucionalno organizovan prostor sa svim potrebnim elementima za njegovo funkcionisanje u tačno određenom vremenu, sa pravilima i uzansama ponašanja učesnika. Osnovna funkcija tržišta kapitala je transfer kapitala od subjekata koji imaju višak ka onima koji imaju manjak. Omogućava i prikupljanje kapitala za obezbeđivanje privrednog razvoja.

Za razliku od tržišta novca, tržište kapitala je u svim zemljama institucionalnog karaktera. Na njemu se odvijaju kapitalne transakcije i trguje se dugoročnim hartijama od vrednosti. Osnovni izvori kapitala u nacionalnoj ekonomiji su:

1. novčana štednja,
2. transformacija novca u kapital.

Novčana štednja je odlaganje potrošnje nacionalnog dohotka i zavisi od zarada, akumulacije, očekivanog prihoda u budućem periodu, razvijenosti instrumenata štednje, funkcionisanja i razvijenosti sekundarnog tržišta hartija od vrednosti itd.

Ponudu na tržištu kapitala čine :

- štednja sektora stanovništva,
- štednja privrednog sektora,
- štednja javnog sektora,
- transformacija novca u kapital.

Motivi štednje ovih sektora su različiti: povećanje bogatstva, rast i razvoj, ostvarivanje ekonomskih, socijalnih i društvenih ciljeva itd. Štednja može biti domaća i inostrana (inoakumulacija). Transfer inostrane štednje se ostvaruje putem direktnih investicija u realna dobra i u investicije u finansijske instrumente [4]. Sektori stanovništva, privrede i javni sektor se na tržištu kapitala javljaju i kao investitori i kao korisnici kapitala. Investitori formiraju ponudu, a emiteni tražnju kapitala. Uspešno funkcionisanje tržišta kapitala se ne može zamisliti bez razvijenog bankarskog sektora i tržišnih posrednika.

Transformaciju novca u kapital vrši bankarsko-finansijski sektor. Prerađivačka funkcija podrazumeva sposobnost da se bilo koji oblik štednje (ne kraći od 12 meseci) transformiše u kapital. Finansijske institucije imaju sposobnost transformacije kratkoročnih izvora sredstava u dugoročne plasmane. Primer su poslovne i investicione banke koje mogu kratkoročne izvore u vidu depozita investirati u dugoročne instrumente tržišta kapitala.

Značaj tržišta kapitala je u tome što razvijeno tržište omogućava da štednja uđe u privredne tokove i na taj način doprinosi razvoju nacionalne ekonomije.

Tržište kapitala ima tri segmenta<sup>7</sup>:

- Kreditno tržište - na kojem se trguje dugovnim hartijama od vrednosti (obveznicama). Emitenti su država, kompanije, finansijske institucije;
- Hipotekarno tržište - na kojem se trguje hipotekarnim kreditima i hipotekarnim hartijama od vrednosti. Na ovom tržištu postoji veliki broj finansijskih instrumenata, a koliki je njegov značaj pokazuje i

---

<sup>7</sup> Erić dr Dejan, (2003) *Finansijska tržišta i instrumenti*, Beograd, Čigoja štampa

postojanje državnih agencija (na primer u SAD) koje imaju značajnu ulogu u emisiji i osiguranju ovih hartija od vrednosti;

- Tržište vlasničkih instrumenata ili berze su institucionalizovana i organizovana tržišta za promet akcija. Postoji primarno i sekundarno tržišta akcija; Tržište kapitala se najčešće izjednačava sa berzom, što nije ispravno.

Tržište kapitala može biti primarno i sekundarno. Na primarnom se susreću ponuda i tražnja za kapitalom, dok se na sekundarnom odvija trgovina sa emitovanim dugoročnim hartijama od vrednosti.

Savremeno tržište kapitala ima sledeće ciljeve<sup>8</sup>:

- obezbeđenje neophodnog kapitala potrebnog za privredni razvoj i prosperitet nacionalne ekonomije;
- ostvarivanje optimalne alokacije kapitala-plasman u najpropulzivnije investicije i najprofitabilnije poslove;
- ostvarenje najveće moguće kapitalizacije, tj. najvećeg mogućeg prihoda i disperzije svih oblika rizika;
- ostvarivanje povećanja novčane štednje;
- stvaranje zaštite prava korisnika kapitala i investitora;
- onemogućavanje bilo kojeg oblika monopola;
- utvrđivanje tržišne cene koštanja kapitala itd.

Za funkcionisanje tržišta kapitala neophodno je postojanje investitora, korisnika, posrednika, organizovanog prostora, pravila ponašanja i trgovačkih uzansi, zakona i propisa. Između učesnika na tržištu kapitala treba da budu uspostavljeni odnosi međusobnog poverenja i obostrane koristi. Međusobno poverenje je veoma bitna karakteristika jer se poslovi velike vrednosti često zaključuju na reč, najčešće putem telefona. Nijedna strana u poslu ne sme imati osećaj da je prevarena ili izigrana.

Na tržištu kapitala se javlja veći broj učesnika koje možemo klasifikovati na više načina<sup>9</sup>:

1. Sa aspekta tržišnih odnosa učesnike možemo svrstati u:
  - neposredne učesnike koji direktno uspostavljaju poslovni kontakt;
  - posredne učesnike koji poslovni kontakt uspostavljaju putem posrednika.
2. Sa aspekta organizacije posla učesnike možemo svrstati u:
  - organizovane učesnike, koji poslove obavljaju na organizovanom tržištu kapitala;
  - neorganizovane učesnike, koji posluju putem slobodne trgovine na tržištu kapitala.

Tržište kapitala se ne može zamisliti bez sledećih učesnika<sup>10</sup>:

- investitori i vlasnici kapitala u ulozi prodavaca;
- preduzetnici korisnika kapitala u ulozi kupaca;
- posrednici u obliku banaka i drugih bankarskih organizacije, specijalizovanih finansijskih institucija i berzi;
- države kao regulatora i kontrolora.

Na tržištu kapitala investitori ulažu višak slobodnih novčanih sredstava i kupuju dugoročne hartije od vrednosti. Korisnici kapitala emituju hartije od vrednosti i prikupljaju potrebna novčana sredstva.

*Posrednici* na tržištu kapitala su banke, investicione kompanije, finansijske kompanije itd. Mogu se javiti u ulozi investitora, korisnika kapitala, komisionara i čistog posrednika. Organizacioni oblici banaka koje posluju na tržištu kapitala razlikuju se od zemlje do zemlje. U nekim zemljama su banke specijalizovane za

<sup>8</sup> Ristić dr Života, (1990) *Tržište kapital-teorija o praksa*, Beograd, Čigoja štampa

<sup>9</sup> Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2003) *Finansijsko tržište, berze i brokeri (savremeni finansijski trendovi)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakultet

<sup>10</sup> Ristić T. kapitala

poslovanje na tržištu kapitala, u drugim postoje posebni organizacioni delovi banaka za obavljanje poslova na ovom tržištu, u trećim zemljama postoje banke univerzalnog karaktera koje obavljaju sve bankarske poslove, pa i one na tržištu kapitala. Prema aktivnostima na tržištu kapitala razlikujemo depozitne (ili komercijalne banke), investicione, hipotekarne i univerzalne banke. Investicione banke su najvažniji učesnici na tržištu kapitala. Imaju značajan obim sopstvenog kapitala i veliki broj stručnjaka za obavljanje ovih poslova.

Država se javlja u ulozi: investitora, korisnika, regulatora i kontrolora. Svaka od navedenih funkcija države utiče na funkcionisanje tržišta kapitala. Cilj državne regulative je obezbeđivanje stabilnog tržišta kapitala i njegovo normalno funkcionisanje. Državna regulativa mora biti:

- objektivna i neutralna,
- nezavisna i autonomna,
- efikasna.

Instrumenti koje država primenjuje su zakonski propisi, organi, komisije i instrumenti zaštite. Oblici kontrole su brojni, ali najznačajniji su: kontrola primene zakona, kontrola rada berze, kontrola informacija koje se tiču rada berze itd.

## Zaključak

Bez razvoja tržišta novca i tržišta kapitala nemoguće je očekivati privredni razvoj jedne zemlje. Samo preko ovih tržišta moguć je transfer novčanih sredstava od suficitnih ka deficitnim subjektima u privredi, pa samim tim i njihova adekvatna alokacija. Finansijski sistem povezuje štednju i investicije, odnosno on je „most” koji omogućava spajanje i povezivanje ovih subjekata. Značaj tržišta novca i tržišta kapitala je u tome što razvijeno tržište omogućava da štednja uđe u privredne tokove i na taj način doprinosi razvoju nacionalne ekonomije.

## Literatura

- [1] Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2003) *Finansijsko tržište, berze i brokeri (savremeni finansijski trendovi)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakultet
- [2] Ćurčić dr Uroš, (2002) *Finansijsko tržište-Tržište novca, kapitala, deviza i derivata*, Beograd, Viša poslovna škola
- [3] Ristić dr Života, (1990) *Tržište kapital-teorija o praksa*, Beograd, Čigoja štampa
- [4] Erić dr Dejan, (2003) *Finansijska tržišta i instrumenti*, Beograd, Čigoja štampa
- [5] Vunjak dr Nenad, (2001) *Finansijski menadžment (poslovne finansije)*, četvrto izdanje, „Proleter” a.d. Bečej, Milen o.d. Subotica
- [6] Vunjak dr Nenad, Kovačević dr Ljubomir, (2006) *Bankarstvo (Bankarski menadžment)*, „Proleter” a.d. Bečej, Subotica, Ekonomski fakultet
- [7] *Vodič kroz tržište kapitala – Tržište kapitala i privatizacija*, Agencija za privatizaciju
- [8] Rose Peter, Hudgins Sylvia, (2005) *Bankarski menadžment i finansijske usluge*, Beograd, Data status
- [9] Ristić dr Života, (1990) *Tržište kapitala-teorija o praksa*, Beograd, Čigoja štampa
- [10] Mishkin Frederic, Eakins Stanley, (2005) *Finansijska tržišta i institucije*, četvrto izdanje, Zagreb, Mate
- [11] Fabozzi J. Frank, Modigliani Franco, (2003) *Capital markets, institutions and instruments*, 3th edition, Prentice Hall